

Le financement haut de bilan des grands groupes coopératifs agricoles

Synthèse

6^e conférence européenne
des coopératives agricoles

Septembre 2015



Edito

PwC et Unigrains sont heureux de vous présenter quelques messages clés de l'étude annuelle sur les coopératives agricoles. Nous nous sommes appuyés sur une campagne d'entretiens menés auprès de coopératives de premier plan, des investisseurs et des conseils en financement. Nous nous sommes aussi livrés à une analyse approfondie de plusieurs sources d'informations publiques et notamment celle de leur communication financière.

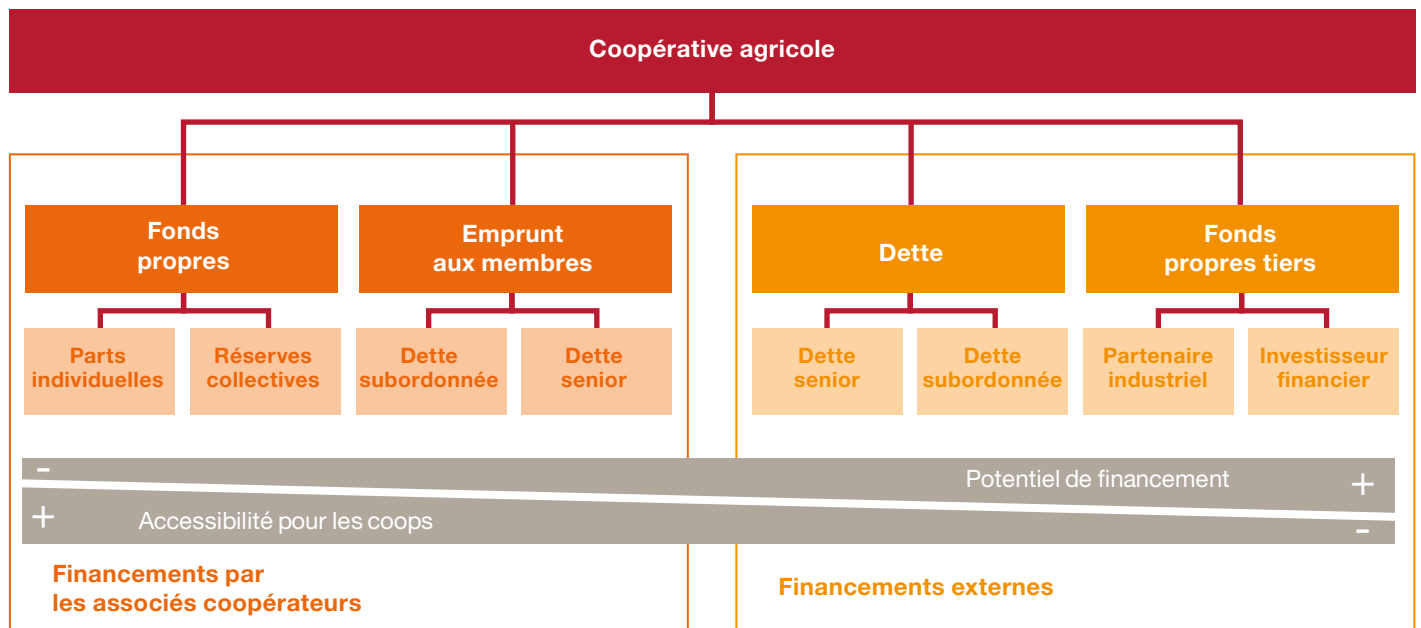
Réalisée conjointement avec Unigrains, cette étude s'inscrit dans la continuité de celle de l'année dernière. En effet, la mise en évidence des défis que rencontraient les coopératives dans la sécurisation de leur supply chain nous avait amenés, en conclusion, à poser la question du financement des projets destinés à les renforcer et à les développer.

Le financement est un compromis sans cesse renouvelé entre ce que la réglementation autorise, ce que le marché permet, ce que les hommes décident de faire et ce qui est acceptable par les coopératives.



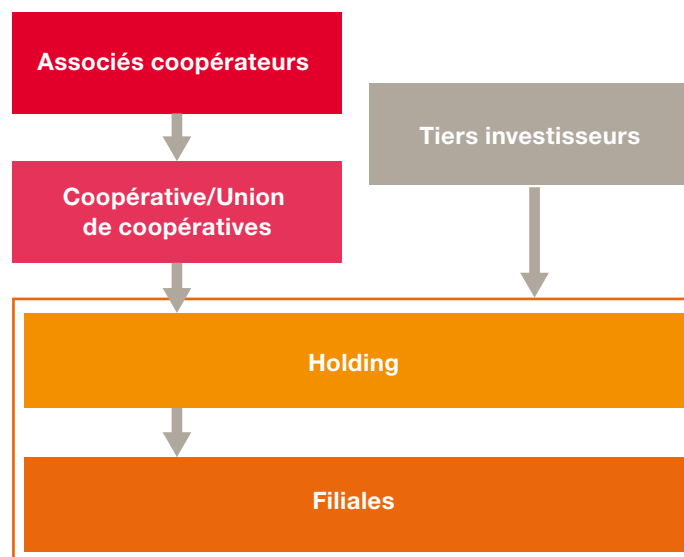
L'enjeu est de concilier potentiel de financement et accessibilité des capitaux pour les coopératives agricoles

- Les modèles économiques et cadres juridiques des sociétés coopératives restreignent les sources externes de capitaux haut de bilan
- Les coopératives agricoles s'appuient traditionnellement sur des ressources issues du tandem capitaux des associés coopérateurs et financement bancaire
- Cette situation peut pénaliser les coopératives dans leur développement



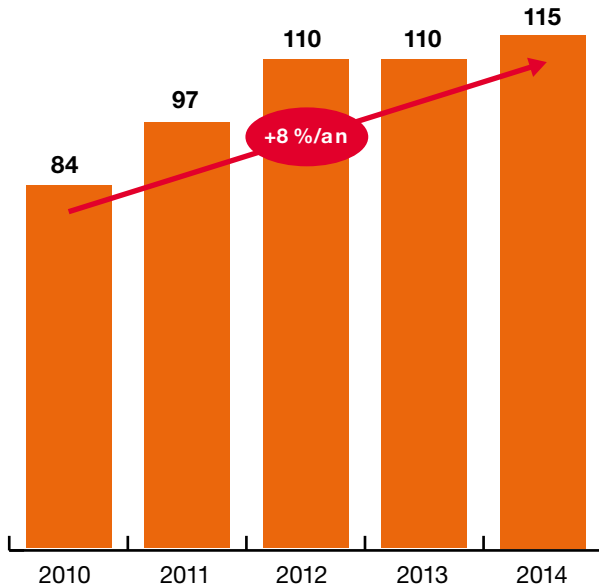
Pour assouplir les contraintes sur le financement, les coopératives font évoluer leur structure juridique

- Les cadres juridiques s'assouplissent (législations nationales et statuts de la coopérative)
- Les structures juridiques évoluent : en Europe, les 3/4 des coops du top 20 ont transféré leurs activités de transformation au sein d'une holding de droit privé
- La holding peut émettre des instruments de quasi fonds propres et ouvrir son capital aux tiers



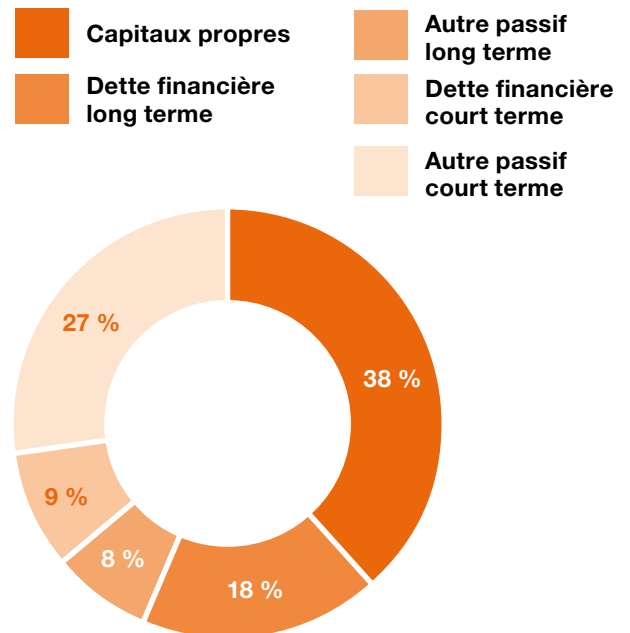
Le bilan des coopératives étudiées augmente de 8 % par an entre 2010 et 2014 avec une structure de passif stable...

Le bilan cumulé des groupes coopératifs* a augmenté de 40 %



Source : PwC & Unigrains d'après rapports annuels des coopératives, Diane, CIQ
*36 groupes coopératifs d'Europe, Amérique du Nord et Océanie avec un chiffre d'affaires de plus d'1Md €

Le poids relatif des grandes catégories de ressources financières reste stable sur la période

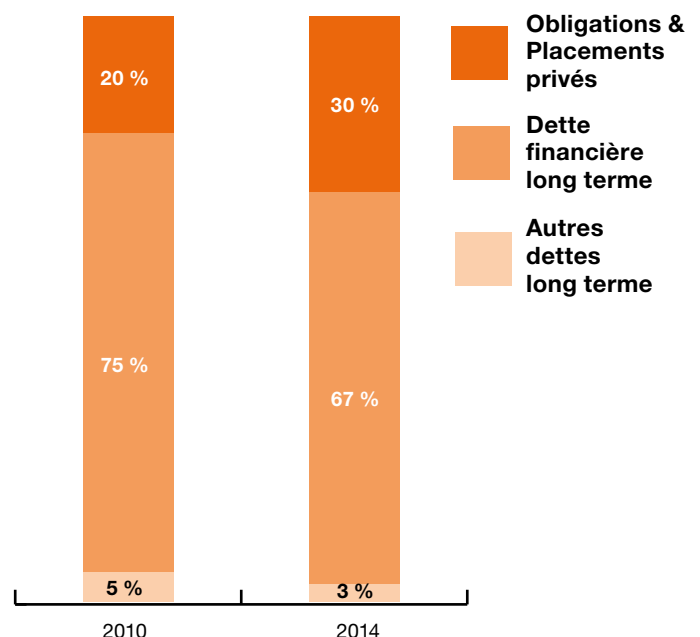


... toutefois, les groupes coopératifs diversifient leurs capitaux avec des financements de marché

80 % des groupes coopératifs du top 30 mondial ont diversifié leurs sources de capitaux ou prévoient de le faire dans les prochains mois

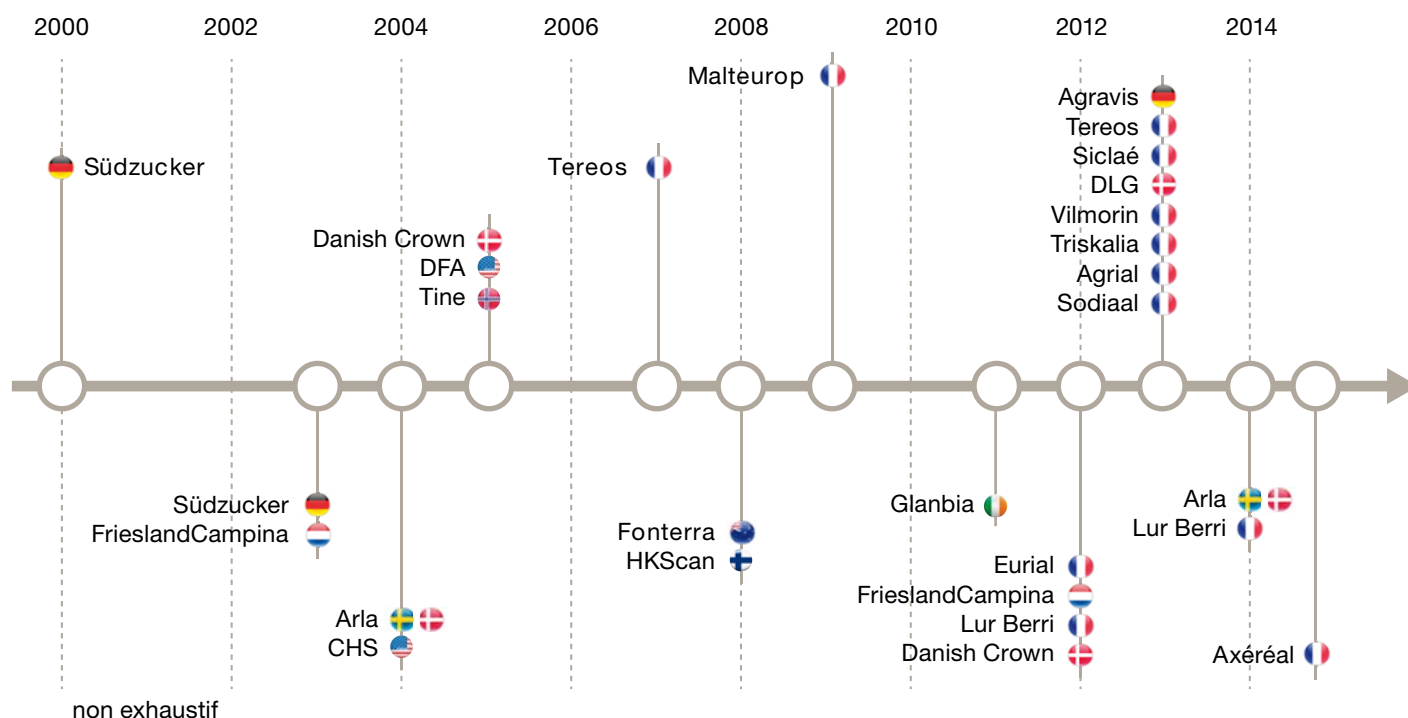
- Initiée il y a une vingtaine d'années, cette diversification s'accélère depuis 2010
- Les 2/3 des groupes coopératifs du top 30 ont recours aux emprunts obligataires et placements privés
- La moitié ont ouvert leur capital à des tiers, qu'ils soient industriels ou financiers

Les obligations et placements privés représentent désormais 30 % de la dette long terme



Les emprunts obligataires et placements privés se généralisent

Emissions d'emprunts obligataires ou placements privés



Le phénomène de désintermédiation qui a lieu en Europe depuis quelques années touche également les groupes coopératifs

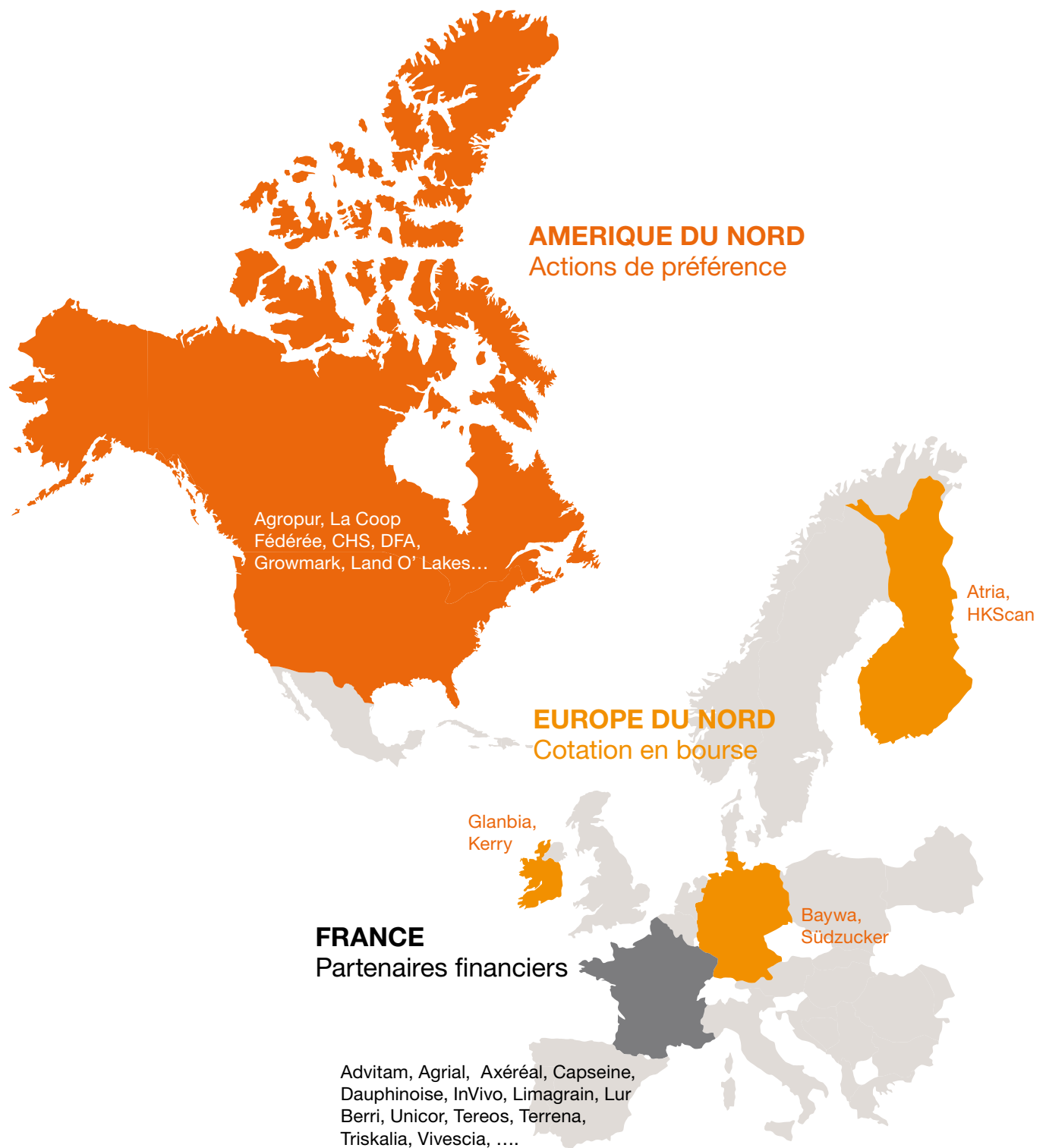
« Nous sommes sortis du tout bancaire pour mieux gérer les maturités de nos financements »

Coopérative

« Nous sommes déjà passés du crédit unilatéral au crédit syndiqué. Aujourd'hui nous réfléchissons à un placement privé pour nos prochains projets »

Coopérative





Différents modèles sont privilégiés selon la zone géographique pour ouvrir les fonds propres aux investisseurs



Différentes formes d'apports de capitaux par les adhérents émergent; une tendance appelée à se développer ?

- De nouvelles formes d'incitations apparaissent pour renforcer la contribution financière des adhérents, en leur offrant des placements attractifs, dépendants des performances du groupe dans certains cas
- La plupart de ces programmes sont facultatifs pour les adhérents
- Ils peuvent associer les salariés, fédérant l'ensemble des acteurs autour de la stratégie du groupe

Quelques exemples récents

COOPERATIVES	INITIATIVES	OBJECTIFS
FONTERRA 	2010 : Trading Among Farmers; marché de trading des parts réservé aux adhérents et plateforme cotée pour le trading des droits financiers	<ul style="list-style-type: none">• Stabiliser et augmenter les apports en capitaux des adhérents• Accéder à des capitaux externes sans perte de contrôle• Assurer de la liquidité
GROUPE VIVESCIA 	2010 : ouverture du capital SICLAE aux adhérents et partenaires financiers, plateforme de liquidité 2012 : émission d'OCA* SICLAE pour 62 M€ dont 6,5 M€ souscrits par les adhérents, salariés & individuels 2013 : 20% des ristournes et dividendes Vivescia sous forme d'OCA SICLAE**	<ul style="list-style-type: none">• Mobiliser les adhérents et salariés sur la stratégie de diversification aval• Offrir un placement attractif
LANTMANNEN 	2015 : émission d'une obligation subordonnée de 27 M€ dédiée aux adhérents, salariés et partenaires agricoles Rémunération fonction des performances	<ul style="list-style-type: none">• Dynamiser la relation avec les adhérents• Offrir des opportunités de placements aux adhérents (plutôt qu'aux tiers)
ROYAL COSUN 	2015 : programme d'emprunt auprès des adhérents, via versement de cash et/ou retenue sur paiement betteraves; 14 M€ levés	<ul style="list-style-type: none">• Diversifier les sources de financement de la coopérative• Offrir une rémunération attractive

*OCA: Obligations Convertibles en Actions

**Renommée Vivescia Industries

Le financement s'inscrit dans une démarche globale



Clarifier et partager la vision stratégique



Adapter la structure à la stratégie



Maîtriser la profitabilité des activités



Densifier les fonctions support



Ajuster l'allocation des capitaux permanents



Fonterra



Sodiaal

« Avoir clairement publié nos intentions et être en avance sur la réalisation de notre plan nous aide dans les relations avec nos partenaires financiers »

Coopérative



FrieslandCampina

Contacts



Baptiste Bannier

Expert et coordinateur de l'activité Agribusiness

.....
baptiste.bannier@fr.pwc.com

Yves Pelle

Expert Coopératives Agricoles

.....
yves.pelle@fr.pwc.com

Habib Babadji

Conseil en Stratégie

.....
mohamed.habib.babadji@fr.pwc.com



Marion Dietz

Chargée d'études économiques

.....
mdietz@unigrains.fr

Philippe Meyer

Directeur des Études Économiques

.....
pmeyer@unigrains.fr

Didier Bosc

Directeur des Investissements et du Développement

.....
dbosc@unigrains.fr



